

2026年03月30日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 满产满销业绩高增，全球化驱动成长

## —利尔化学（002258.SZ）公司事件点评报告

### 买入（维持） 事件

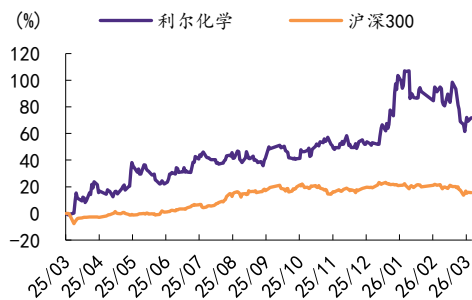
分析师：卢昊 S1050526020001  
luhao@cfsc.com.cn  
联系人：高铭谦 S1050124080006  
gaomq@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2026-03-30

当前股价（元）	14.93
总市值（亿元）	120
总股本（百万股）	800
流通股本（百万股）	799
52周价格范围（元）	8.81-17.8
日均成交额（百万元）	308.38

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

1、《利尔化学（002258）：农药中间体产品产销量同比增长，重点项目稳步推进》2025-03-29

利尔化学发布2025年年度报告：2025年公司实现营业总收入90.08亿元，同比增长23.21%；实现归母净利润4.79亿元，同比增长122.33%。其中，公司2025Q4单季度实现营业收入22.99亿元，同比增长8.29%，环比增长4.38%；实现归母净利润0.97亿元，同比增长16.83%，环比下降11.97%。

#### 投资要点

##### ■ 农药主业景气上行，量利齐升兑现成长弹性

公司2025年业绩呈现“量价利”三重共振的强劲增长态势，核心驱动力源于战略执行与行业周期的双重赋能。从经营质效看，公司通过集中资源进行强链、补链，持续强化新市场拓展实现产销高增。公司原药产品在2025年分别实现产量8.54万吨、销量8.66万吨、营收56.25亿元，分别同比上行37%、46%、37%；公司制剂产品在2025年分别实现产量9.34万吨、销量9.31万吨、营收18.42亿元，分别同比上行34%、33%、23%；公司农药中间体产品在2025年分别实现产量2.23万吨、销量2.22万吨、营收8.15亿元，分别同比上行13%、12%、5%。核心产品基本实现满产满销和营收高增，构成公司业绩整体增长的主要原因。

##### ■ 费用管控成效显著，经营现金流大幅改善

期间费用率方面，2025年公司积极采取节费控费措施，公司2025全年销售/管理/财务/研发费用率分别为1.76%/4.30%/0.94%/3.60%。四项费用率分别同比-0.11/-0.66/+0.52/-0.02pct。现金流方面，公司经营活动产生的现金流量净额为12.97亿元，较上年同期增长9.84亿元，同比增加314.93%，主要系公司及子公司销售回款增加所致。

##### ■ 技术护城河深厚，全球化布局加速

利尔化学作为国内首家突破草铵膦、精草铵膦大规模合成技术的企业，依托高价值专利集群的全球布局构筑起深且宽的技术护城河；产能端，公司已构建“绵阳-广安-南通-岳阳-鹤壁-荆州-津市”七大生产基地矩阵，覆盖“化工原料-中间体-原药-制剂”全环节，实现内部配套闭环与多基地供应

保障双重效能。产能扩张方面，湖北利拓 10,000 吨/年精草铵磷原药及配套工程与绿色高效低毒植保原药生产项目（一期）正加速推进，旨在巩固核心产品龙头地位并延伸高附加值产业链。战略转型层面，公司正加速推进“原药出口商-全球制剂品牌运营商”的商业模式跃迁，2025 年新增登记项目 124 项并成立制剂发展事业部，重点布局尼日利亚、坦桑尼亚、印度尼西亚、柬埔寨、老挝等新兴市场，同时前瞻性布局合成生物制造产业平台，以技术平台化延伸打开第二增长曲线。

## ■ 盈利预测

公司是国内草铵磷、精草铵磷头部企业。随着公司海外登记逐步落地，海外市场有望快速放量。预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.26、8.60、8.77 亿元，当前股价对应 PE 分别为 19.1、13.9、13.6 倍，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

气候异常风险；汇率风险；市场风险；安全和环保风险；地缘政治风险等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入（百万元）	9,008	9,738	10,819	11,570
增长率（%）	23.2%	8.1%	11.1%	6.9%
归母净利润（百万元）	479	626	860	877
增长率（%）	122.3%	30.8%	37.3%	1.9%
摊薄每股收益（元）	0.60	0.78	1.07	1.10
ROE（%）	5.2%	6.6%	8.8%	8.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>9,008</b>	<b>9,738</b>	<b>10,819</b>	<b>11,570</b>
现金及现金等价物	1,003	1,631	2,279	3,016	营业成本	7,304	7,755	8,405	9,075
应收款	2,179	2,355	2,617	2,799	营业税金及附加	54	58	64	69
存货	1,544	1,651	1,790	1,932	销售费用	159	172	191	204
其他流动资产	757	804	874	923	管理费用	388	419	466	498
流动资产合计	5,482	6,442	7,560	8,670	财务费用	84	64	46	25
<b>非流动资产:</b>					研发费用	324	350	389	416
金融类资产	172	172	172	172	费用合计	955	1,005	1,091	1,143
固定资产	7,680	8,034	7,845	7,461	资产减值损失	-36	-36	-36	-36
在建工程	1,445	578	231	92	公允价值变动	2	2	2	2
无形资产	990	940	891	844	投资收益	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>722</b>	<b>936</b>	<b>1,275</b>	<b>1,298</b>
其他非流动资产	528	528	528	528	加:营业外收入	3	3	3	3
非流动资产合计	10,642	10,080	9,495	8,925	减:营业外支出	30	30	30	30
资产总计	16,124	16,522	17,055	17,595	<b>利润总额</b>	<b>694</b>	<b>908</b>	<b>1,247</b>	<b>1,271</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	113	148	203	207
短期借款	125	125	125	125	<b>净利润</b>	<b>581</b>	<b>760</b>	<b>1,043</b>	<b>1,063</b>
应付账款、票据	2,592	2,773	3,005	3,245	少数股东损益	102	133	183	187
其他流动负债	1,322	1,322	1,322	1,322	<b>归母净利润</b>	<b>479</b>	<b>626</b>	<b>860</b>	<b>877</b>
流动负债合计	4,182	4,374	4,624	4,875					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
长期借款	2,324	2,324	2,324	2,324	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	364	364	364	364	营业收入增长率	23.2%	8.1%	11.1%	6.9%
非流动负债合计	2,688	2,688	2,688	2,688	归母净利润增长率	122.3%	30.8%	37.3%	1.9%
负债合计	6,869	7,062	7,311	7,563	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	18.9%	20.4%	22.3%	21.6%
股本	800	800	800	800	四项费用/营收	10.6%	10.3%	10.1%	9.9%
股东权益	9,254	9,460	9,744	10,032	净利率	6.4%	7.8%	9.6%	9.2%
负债和所有者权益	16,124	16,522	17,055	17,595	ROE	5.2%	6.6%	8.8%	8.7%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	资产负债率	42.6%	42.7%	42.9%	43.0%
净利润	581	760	1043	1063	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	102	133	183	187	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7
折旧摊销	983	561	583	568	应收账款周转率	4.1	4.1	4.1	4.1
公允价值变动	2	2	2	2	存货周转率	4.7	4.7	4.7	4.7
营运资金变动	-371	-139	-220	-122	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	1297	1317	1590	1698	EPS	0.60	0.78	1.07	1.10
投资活动现金净流量	-1238	512	536	523	P/E	25.0	19.1	13.9	13.6
筹资活动现金净流量	570	-554	-760	-775	P/S	1.3	1.2	1.1	1.0
现金流量净额	628	1,275	1,366	1,446	P/B	1.5	1.5	1.5	1.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 化工组介绍

卢昊：华中科技大学本科 IE 专业，上海交通大学工商管理硕士。5 年实业经营和投资经验，10 年证券从业经历。曾担任国海证券/中信建投证券化工&新材料首席分析师。擅长产业研究和战略咨询，曾担任多家一二级企业和机构顾问、央视财经特邀嘉宾。2026 年加入华鑫证券研究所，担任化工新材料行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。